

## КАПИТАЛИЗАЦИЯ И ФОРМЫ ЕЕ ПРОЯВЛЕНИЯ В СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИКЕ

**В.М. Мальцевич**

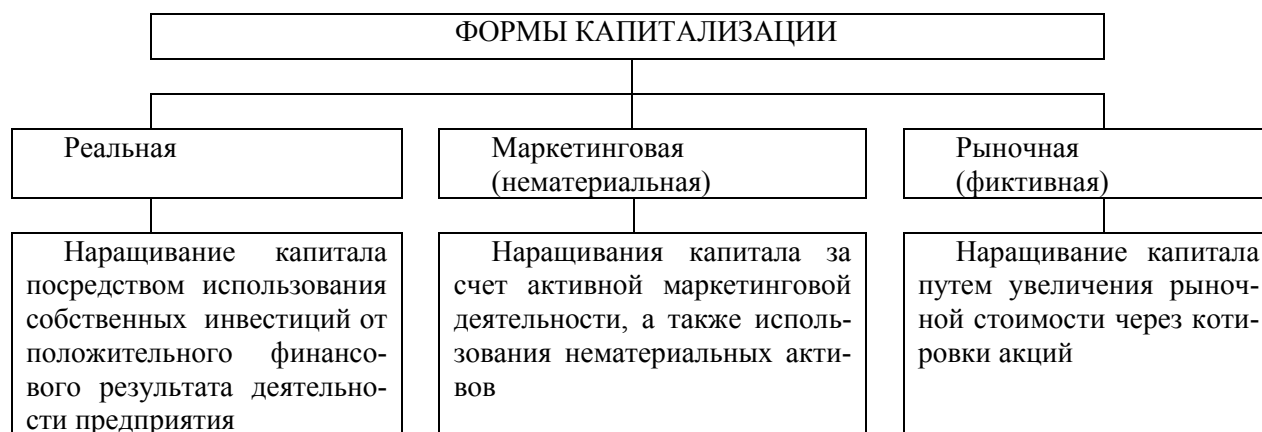
Белорусский государственный университет, [v\\_maltsevich@mail.ru](mailto:v_maltsevich@mail.ru)

Понятие «капитализация» является относительно новым, так как изучение сущности данной категории началось лишь в конце прошлого – начале нынешнего века. Исследования теоретических аспектов «капитализации» свидетельствует о том, что современная теория капитализации базируется на трудах зарубежных исследователей. Капитализация, в интерпретации данных ученых, представляет собой интегрированный показатель рыночной стоимости корпорации, основанный на курсовой стоимости акций.

Отечественные и российские ученые склоняются к определению капитализации, данному представителями зарубежных экономических школ, но, в то же время, рассматривают капитализацию в большей степени с позиции наращивания собственного капитала корпорации.

Обобщая существующие подходы к определению сущности понятия «капитализация», можно констатировать, что под рыночной капитализацией компании понимается стоимость всех ее акций, которая определяется как произведение рыночной цены одной акции на общее число выпущенных данной компанией акций. Капитализированная стоимость компании формируется на фондовом рынке и зависит от финансовой устойчивости, прибыльности, конкурентоспособности продукции компании, новизны оборудования, квалификации персонала, системы управления и множества других характеристик.

Так как основной целью капитализации является непрерывный процесс ее наращивания, то для более эффективного управления процессами капитализации, а также формирования механизмов ее роста начали выделять три формы капитализации (рис.).



**Рисунок – Формы капитализации**

Реальная капитализация является первой формой капитализации. Она создается путем наращивание капитала посредством использования собственных инвестиций от положительного финансового результата деятельности предприятия. Сферой формирования данной формы капитализации выступает реальный сектор производства и сфера обращения. Формой ее проявления является пополнение оборотных и внеоборотных активов и рост резервов, что в результате ведет к увеличению собственного капитала, а значит, способствует росту реальной капитализации.

Второй формой капитализации выступает маркетинговая капитализация. Она является результатом активной маркетинговой политики, включая рекламную кампанию, которые способствуют наращиванию рыночной стоимости предприятия, тем самым отрывая ее от реальной стоимости. В этом случае рост капитализации, как правило, формируется в сфере обращения и происходит за счет нематериальных активов. Существенная роль в маркетинговой капитализации отводится созданию узнаваемого бренда и торговой марки компании, которые способствуют эффективному продвижению продукции и услуг на рынке.

Третьей формой капитализации является рыночная или фиктивная капитализация. Развитие данной формы связано с появлением ценных бумаг, то есть активов, которые по своей природе носят нетоварный характер. Фиктивность этой формы капитализации связана с тем, что ценные бумаги сами по себе не обладают потребительской стоимостью. Фиктивный капитал не функционирует в процессе воспроизводства, а задействован на специфическом рынке – фондовом. Так как данная форма капитализации формируется в результате фондовых операций, то она получила название «фиктивная капитализация». Наращивание рыночного (фиктивного) капитала осуществляется посредством операций по котировке акций, которые осуществляют биржевые структуры. В зависимости от ситуации на рынке рыночная стоимость акций может увеличиваться или уменьшаться, соответственно увеличивается или уменьшается капитализация компании.

Различия между рыночной (фиктивной) и реальной капитализацией связаны с различными подходами к ее стоимостной оценке. Реальный капитал имеет физическое воплощение, что дает возможность выполнить непосредственную оценку стоимости активов. Фиктивный капитал, напротив, нельзя с точностью оценить без применения специфических методов расчета. Следует отметить, что рыночная (фиктивная) капитализация имеет тенденцию к частому изменению, так как денежные средства, инвестированные в ценные бумаги, находятся в промежуточном состоянии между непосредственно деньгами и товаром.

Мировой опыт свидетельствует о том, что чем выше капитализированная стоимость компании, тем больше разница между стоимостью реального и фиктивного капитала [1]. Выделение квинтильных групп по 500 крупнейшим корпорациям мира по рыночной капитализации за 2014 год показало, что для компаний с высоким уровнем рыночной капитализации характерна более существенная разница между реальной и рыночной (фиктивной) стоимостью компаний (таб.). При этом компании четвертой группы отличаются более низкими показателями чистой прибыли, оборота и дивидендной доходности, что еще раз подтверждает влияние на рыночную стоимость совокупности различных факторов. Все более очевидным является тот факт, что изменение величины фиктивного капитала только частично связано с движением реального капитала. При этом рыночная капитализация стала позиционироваться и как информативный индикатор состояния экономики.

Таблица – Группировка 500 крупнейших компаний мира по рыночной капитализации

Показатели	Группы компаний по рыночной капитализации, млн долл. США				В среднем	IV к I гр., %
	I	II	III	VI		
Количество компаний, шт.	125	125	125	125	–	100
Рыночная капитализация, млн долл. США	133698	51905	33508	25310	61106	18,9
Чистая прибыль, млн долл. США	9624	2786	2022	12866	3951	13,4
Оборот, млн. долл. США	72822	35899	19092	19970	37082	27,4
Совокупные активы, млн долл. США	412690	73 512	238456	42 603	214955	17,9
Число сотрудников, чел	158567	94408	67203	51058	93143	32,3
Дивидендная доходность, %	2,9	2,3	2,6	2,1	2,5	–0,8 п.п.
Разница между реальной и рыночной (фиктивной) стоимостью, млн долл. США	278991	186550	96929	48443	15272	17,4

Таким образом, перечисленные формы капитализации, несмотря на различное происхождение и различные способы инициирования, имеют единый вектор направленности действия – рост капитализированной стоимости предприятия. Рыночная капитализация непосредственно зависит от оценки агрегированной величины конкуренции и от используемой конкурентами стратегии. Тенденции развития мирового рынка фиктивного капитала свидетельствуют о том, что главным субъективным фактором является сам рынок фиктивного капитала, который по своей природе является спекулятивным и функционирует на основе прогнозных ожиданий повышения или понижения курса акций, а не ожиданий роста дохода по ним. Влияние спекулятивных ожиданий приводит к тому, что разница между величиной реального и фиктивного капиталов существенно возрастает.

***Список использованных источников:***

1. FT 500 2015 Introduction and methodology. [Электронный ресурс] / <http://www.ft.com> – Дата доступа: 20.02.2016.